

6月出口额同比降幅扩大，短期内外需疲弱态势难现改观

——2023年6月贸易数据点评

王青 李晓峰 冯琳

事件：根据海关总署公布的数据，以美元计价，2023年6月出口额同比下降12.4%，前值为下降7.5%；6月进口额同比下降6.8%，前值为下降5.5%。

具体解读如下：

一、6月出口额同比降幅加大，不及市场预期，背后主要有三个原因：一是在海外经济下行，外需进一步走弱背景下，订单不足是当前我国出口面临的主要考验。二是去年6月疫情高峰过后，我国出口增速大幅上扬，上年出口基数抬高也会相应压低今年6月出口同比增速。最后，近期我国对美出口下行较快，也对我国整体出口带来较大影响。我们判断，三季度出口将延续同比负增长态势，下一步推动经济复苏动能转强，要更多倚重内需发力。

以人民币计价，6月进、出口额同比增速分别为-8.3%和-2.6%，与当月以美元计价的增速差主要源于过去一年人民币兑美元有所贬值。

1、6月出口额同比由上月的-7.5%，降至-12.4%，低于市场普遍预期，主要原因在于近期全球经济下行压力增加，外需走弱。数据显示，年初以来摩根大通全球制造业PMI指数持续运行在收缩区间，6月进一步降至48.8%，较上月下行0.8个百分点，创年内新低。历史数据显示，我国出口与全球制造业PMI指数走势相关度较高。事实上，4-6月我国制造业PMI指数中的新出口订单指数持续处于收缩区间，以及6月韩国、越南等国出口额均延续同比负增长，都已在不同程度上预示了6月我国出口面临的压力会进一步加大。

2、美、欧、日等发达国家经济下行势头对我国出口有明显影响。其中，6月我国对美出口额同比下降23.7%，降幅较上月扩大5.5个百分点，明显高于整体出口降幅，为连续第11个月同比下降。除了上年同期出口增速基数抬高3.6个百分点外，6月我国对美出口降幅加剧的主要原因还是来自美国国内。前期美联储持续大幅加息，正在对美国国内总需求形成较强抑制效应，而近期银行业危机也会进一步加剧经济下行。可以看到，年初以来美国供应管理协会(ISM)制造业PMI指数持续处于深度收缩区间，6月进一步降至46.0%，创下近3年以来新低。这会明显抑制其商品进口需求。数据显示，近期其他主要经济体对美出口也有不同程度下滑。另外，年初以来我国对美出口降幅明显超过美国进口整体降幅，也与这段时间美国进口更多转向西欧、北美有关，背后或反映后疫情阶段美国对高值耐用消费品的需求保持

较强韧性。

类似地，同样受上年同期基数处于高位、进口需求下降等因素影响，6月我国对欧盟出口同比下降12.9%，降幅较上月扩大5.9个百分点。背后是在地缘政治冲突未解、欧洲央行持续大幅加息等因素影响下，今年欧盟经济下滑幅度较大。其中一季度欧元区经济已出现技术性衰退（GDP连续两个季度环比负增长）。我们判断，未来几个月我国对欧盟出口大概率将延续同比负增长。6月我国对日本出口同比下降15.6%，降幅较上月扩大2.3个百分点，除上年同期出口基数抬升外，主要原因是受近期日本国内需求偏弱，进口持续负增长影响。

3、值得注意的是，6月我国对头号贸易伙伴东盟的出口同比下降16.9%，降幅较上月小幅扩大1个百分点。背后是去年初RCEP（区域全面经济伙伴关系协）生效后，对我国与东盟贸易关系促进作用明显，这导致上年同期我国对东盟出口基数大幅抬高。与此同时，在RCEP对贸易的促进潜力充分释放后，我国对东盟出口恢复经济基本面主导，这或是近期我国对东盟出口增速持续较快下行的一个主要原因。另外，在我国对东盟出口的商品中，其中有相当一部分为半制成品，在当地加工装配后出口欧美。近期数据显示，新加坡、马来西亚、印度尼西亚等主要东盟国家对欧美出口增速普遍下滑，这些东盟国家从我国的进口也会相应下降。6月我国对俄罗斯出口同比劲升90.9%，连续四个月处于三位数左右的高增水平，主要原因是国际制裁加剧背景下，俄罗斯将从欧洲等地的商品进口转向我国。

4、汽车出口延续高位，制造业转型升级正在塑造出口新动能。6月汽车（包括底盘）出口额同比增长109.9%，出口量同比增长65.4%，延续年初以来的量价齐升势头——上半年汽车（包括底盘）出口额累计同比增长108.1%，出口量累计同比增长77.1%。这主要源于我国在新能源汽车领域实现“弯道超车”，包括欧盟等发达经济体在内，今年以来我国新能源汽车出口在全球市场的份额大幅提升。与此同时，6月锂电池、太阳能电池出口也在延续快速增长势头，以上“新三样”体现国内制造业转型升级对出口的促进作用显著。

5、整体上看，上半年以美元计价，我国出口同比下降3.2%，增速比去年同期大幅下滑16个百分点，与年初以来全球经济贸易减速相对应。出口方向上，上半年美、欧、日等发达经济体在我国出口总额中的占比下降（合计占比从上年同期的37.9%降至34.5%，其中美国占比从17.0%降至14.4%），与此同时，“一带一路”及东盟、拉美、非洲等新兴及发展中经济体占比上升。这体现出我国出口市场结构进一步优化，抗外部冲击能力增强。

6、展望未来，全球及各国制造业PMI等先行指标显示，接下来一段时间海外经济下行势头还会延续，这预示短期内外需偏弱态势或难有改观，加之去年三季度出口基数偏高，我们预计未来几个月我国出口将持续处于同比负增长状态。

二季度以来，出口增速下行已成为经济复苏势头放缓的一个重要原因。这不仅导致外需对经济增长形成负向拖累，还会对国内消费和投资信心带来一定影响。这意味着三季度推动国内复苏势头转强，要更多倚重内需，着力促消费、扩投资，有效提振市场信心。考虑到外贸行业吸纳大量就业，该领域也将成为稳就业的一个重要发力点。我们判断，未来外贸领域稳规模优结构政策措施将进一步加码，包括面向外贸企业的阶段性税费减免，以包容性监管鼓励跨境电商、海外仓等外贸新业态创新，加快推进双边及多边贸易协定谈判进程，为外贸出口营造更为有利的制度环境等。值得一提的是，上半年很多地方组织外贸企业“走出去”，将海外客户“请进来”，明显加大了对海外市场的开拓力度，加之在各类稳外贸政策扶持下，国内民企出口修复较快，跨境电商等外贸新业务增长势头良好，加之新能源汽车、锂电池、太阳能电池等外贸“新三样”增长强劲，都有助于缓解海外订单不足对我国出口的拖累。

二、6月进口额同比降幅扩大，价格因素为主要下拉力量。同时，尽管进口价格走低也会提振原油等部分商品进口备货需求，但在国内经济复苏动能偏弱、外需下行背景下，进口需求整体扩张动力也有不足。

以美元计价，6月进口额同比下降6.8%，降幅比上月扩大2.3个百分点，为连续第四个月同比下降。从价格因素看，6月大宗商品价格同比跌幅与上月基本持平，当月RJ-CRB商品价格指数均值同比下降16.3%，跌幅仅较上月收窄0.1个百分点，其中原油等主要进口商品价格同比跌幅还有所扩大。这意味着，价格因素对6月进口额同比增速仍起到明显的下拉作用。从需求角度看，6月国内制造业PMI仍落于荣枯线以下，显示国内经济修复动能走弱的势头尚未逆转，再加上6月我国出口降幅扩大，加工贸易环节所产生的原材料、中间品等进口需求相应减弱，这两方面因素都对我国进口需求产生拖累。这也反映于6月制造业PMI进口指数仅录得47.0，在收缩区间进一步下探。因此，尽管进口价格走低也会提振原油等部分商品进口备货需求，但进口需求整体扩张动力不足。

从我们监测的重点进口商品量价走势来看，6月原油、铁矿石、大豆进口价格均有所走低，加之基数维持高位或进一步抬升，同比下跌幅度明显加深——当月同比跌幅分别较上月扩大8.8、5.1和7.9个百分点至-32.2%、-21.0%和-15.8%。从进口量来看，6月原油进口量环比增加，同比增速较上月加快33.1个百分点至45.3%，提振进口额同比降幅较上月收窄12.6个百分点至-1.4%，原因是在低油价窗口期，我国会扩大原油进口来增加战略储备，但进口量与进口额增速的巨大差异也凸显国际原油价格同比大幅下降带来的影响。

6月大豆、铁矿石进口量均有所下降，但因基数走低，同比增速较上月分别加快0.4和3.4个百分点，但不足以弥补价格跌幅扩大对进口额的拖累效应，因此6月大豆进口额同比增速放缓至4.8%（前值14.5%），铁矿石进口额同比降幅则从上月的-12.5%扩大至-15.1%。此外，集成电路是6月我们监测的

四类重点进口商品中唯一价格上扬的，同比跌幅较上月收窄 5.4 个百分点至-0.3%，当月进口量同比降幅则与上月基本持平，因此，主要受价格回升拉动，6 月集成电路进口额同比降幅从上月的-18.8%改善至-13.6%。

从上半年来看，以美元计价，1-6 月进口额累计同比为-6.7%，不及去年同期的 5.6%和去年全年的 1.0%。在经济全面转入疫后修复过程的情况下，今年以来进口增速不升反降，主要受价格因素拖累。在全球经济下行压力加大前景下，上半年大宗商品价格整体走低，RJ-CRB 商品价格指数均值同比下降 7.8%，而去年上半年均值为同比增长 50.0%。因此，进口价格走低对进口额名义增速的下拉作用明显。此外，今年上半年国内经济向上修复的过程比较温和，经济回升的基础尚不牢固，市场信心有待进一步提振，因而对进口需求的带动作用也较为有限。

展望下半年，由于去年下半年大宗商品价格整体走低，这意味着基数下移会带动今年下半年大宗商品价格同比表现改善，因此价格因素对进口额名义增速的下拉作用会减弱。同时，伴随 6 月政策性降息落地，政策面再度强调要“加大宏观政策调控力度”，接下来系列稳增长政策有望持续出台，三季度起国内经济复苏动能也有望转强，这将提振进口需求边际回升。综合价格和需求两方面因素，我们判断下半年进口同比增速有望回正。但在内需改善势头温和、外需下行的情况下，进口需求显著走强并带动进口额高增的动力不足，预计下半年进口增速将在 5%以下的较低水平。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、研究观点等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。未获书面授权的机构及人士不应获取或以其他方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方或/及发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

本研究报告的结论，是在最初发表本报告日期当日按照东方金诚的研究流程及标准做出的独立判断，遵循了客观、公正的原则，未受第三方组织或个人的干预和影响。东方金诚可能不时补充、修订或更新有关信息，也可能发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任更新本报告并通知报告使用者。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本声明为本研究报告不可分割的内容，任何使用者使用或引用本报告，应转载本声明。并且，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。